

**20èmes Journées d'Economie Monétaire et Bancaire
GdR Economie monétaire et financière et Université de Birmingham**

**La rentabilité des banques britanniques en question :
Approche théorique et stratégique**

Christine LAGOUTTE*
Université de Tours (CERE) et MODEM (Paris-10)

Résumé

Les grandes banques de dépôts britanniques se distinguent, parmi l'ensemble des banques à l'échelle européenne, voire même mondiale, par leurs niveaux élevés de rentabilité sur la plus grande partie de la période 1994-2001. L'éclairage apporté par l'interprétation théorique de l'intermédiation financière a pour objet de mieux définir le « nouveau rôle des banques » dans un environnement marchéisé et de préciser les avantages spécifiques qu'elles détiennent, notamment par rapport aux institutions non bancaires et par rapport au marché. Depuis les travaux de Gurley et Shaw qui mettent l'accent sur le rôle des intermédiaires financiers dans le processus d'allocation de l'épargne à l'investissement, la théorie de l'intermédiation financière s'est enrichie des apports récents exprimés en termes de capacité informationnelle, de gestion du risque, de réputation et de production de liquidité des banques.

La recherche d'une spécificité de l'activité bancaire a pour objet de mieux préciser les atouts et les compétences des banques, ce qui peut éclairer les orientations stratégiques adoptées. En particulier, à la lumière des choix effectués par les six plus grandes banques de dépôts britanniques, nous montrons que les banques tendent à se spécialiser dans des secteurs d'activité spécifiques, notamment les services de détail dans certaines zones ciblées, où elles tirent parti au mieux de leurs avantages compétitifs. Le choix opéré en faveur d'activités connexes tels la bancassurance, le crédit immobilier et la gestion de portefeuille permet de bénéficier de synergies, à l'origine d'une rentabilité accrue. L'analyse effectuée à partir des différents indicateurs de résultat permet d'appréhender la part relative des intérêts, des commissions, et des autres sources de revenu dans le P.N.B. bancaire. Ce constat nous conduit à mesurer le poids de « l'intermédiation de bilan » et de « l'intermédiation de marché », ce qui permet d'exprimer la position originale des banques britanniques par rapport aux autres banques européennes, et de déterminer les choix stratégiques effectués en faveur d'activités à forte profitabilité.

* c.lagoutte@droit.univ-tours.fr

A l'heure où la *valeur actionnariale* constitue l'indicateur privilégié permettant de mesurer la performance des firmes, la question de la rentabilité des banques présente un intérêt renouvelé. L'illustration britannique retenue présente d'autant plus d'intérêt que le système financier anglais a bénéficié d'une déréglementation précoce par rapport aux autres systèmes européens, et que les banques britanniques semblent avoir opéré des reconversions d'activités à fois plus rentables et plus significatives que les autres banques européennes¹. L'éclairage apporté par l'interprétation théorique de l'intermédiation financière est significatif d'une nouvelle approche du rôle des banques qui s'inscrit dans un environnement à la fois déréglementé et globalisé. L'impact croissant des marchés financiers dans le mode de financement des agents tend à redessiner la place des intermédiaires financiers, et plus particulièrement des banques, qui développent conjointement aux activités traditionnelles, de nouvelles formes d'intermédiation associées au processus de titrisation. L'analyse théorique effectuée en termes de capacités informationnelles, de maîtrise et de gestion des risques, de réputation et de production de liquidité semble pouvoir apporter quelques réponses aux choix stratégiques adoptés par les banques britanniques, et éclairer les différents résultats d'activité obtenus à l'origine de leurs performances.

La première partie de notre papier est consacrée à l'approche théorique de l'intermédiation financière en prenant en compte notamment la dimension informationnelle des banques largement développée par les économistes dans les années quatre-vingt [Diamond D.W. et Dybvig 1984 ; Boyd J.H. et Prescott E.C. 1986...] puis celles plus récentes relatives à leur capacité de gestion du risque et de réduction des coûts de participation [Allen F. A. et Santomero A. M., 2001], et de production de liquidité à travers l'approche par le circuit [Bossone B. 2001-a et 2001-b ; Corrigan E. G., 2000]. Cette revue des travaux théoriques permet de préciser la place des banques par rapport aux autres intermédiaires financiers (fonds de pension, compagnies d'assurance) et leur implication dans les circuits de financement, en nous appuyant sur l'exemple britannique. Le développement d'activités connexes tels la bancassurance, la gestion de portefeuille ou le crédit immobilier, basées sur la mise en œuvre d'économies de gamme, semble permettre aux banques britanniques d'exploiter leurs atouts et de dégager des taux de rentabilité, exprimés en terme de R.O.E. (*Return On Equity*) ou de R.O.A. (*Return On Assets*) particulièrement élevés, sur la plus grande partie de la période 1994-2001 (deuxième partie). Une analyse plus fine des choix stratégiques effectués par les six plus grandes banques de dépôts britanniques fait l'objet de notre troisième partie. L'analyse des résultats obtenus par ces banques (revenus en provenance des intérêts, commissions, profits avant impôt...), en fonction des différents domaines d'activité (activités de détail, activités de gros) permet d'appréhender les orientations stratégiques retenues, et d'expliquer les bons niveaux atteints en termes de rentabilité.

Rôle des banques et nouveau contexte d'intermédiation financière

Peut-on parler d'un renouvellement de l'interprétation théorique de l'intermédiation financière ?

Depuis les travaux précurseurs de Gurley J. et Shaw E. (1960) qui mettent l'accent sur le rôle des intermédiaires financiers dans le processus d'allocation de l'épargne à l'investissement, différents économistes ont enrichi la théorie de l'intermédiation financière. Pourtant les

¹ Le Royaume-Uni, en avance sur les autres pays européens, a introduit depuis le début de la décennie quatre-vingt un processus de déréglementation et de restructuration du système financier qui s'est traduit par la révolution à la City connue sous le nom de big bang en 1986.

travaux les plus récents [Allen F.A. et Santomero A. M. 1998 et 2001 ; Bossone B., 2001 ; Corrigan, E. G. 2000] laissent encore en suspens la définition du nouveau rôle des banques dans un environnement marchéisé.

La dimension informationnelle de l'activité bancaire

Cette nouvelle théorie met l'accent sur l'avantage informationnel des intermédiaires financiers, et plus particulièrement des banques, par rapport aux autres prêteurs sur le marché lors d'une opération de financement. Compte tenu d'un contexte d'asymétrie d'information et d'aléa moral des agents économiques, les banques non seulement produisent de l'information à moindre coût, mais encore la crédibilisent grâce à la valeur du signal conféré au marché [Leland H. E. et Pyle D. H., (1977)]. Dès lors les bons emprunteurs peuvent bénéficier de conditions de financement plus avantageuses et les banques tirent parti d'une meilleure allocation de portefeuille. Cette approche est complétée par les travaux de Campbell T. S. et Kracaw A.W. (1980) et de Boyd J. H. et Prescott E.C. (1986) qui insistent sur le rôle des intermédiaires non seulement en termes de producteurs d'informations, mais aussi en termes d'évaluateurs, de fournisseurs de liquidité et de services de transactions. Les résultats apportés par Diamond D.W. (1984), dans le cadre d'une analyse ex-post, concernant le rôle de contrôleur délégué de la banque attribué par les prêteurs, sont indissociables non seulement de la capacité de cette dernière à réaliser des économies de coûts d'information, mais aussi des économies de coût de délégation en raison de la structure très diversifiée de son portefeuille. La relation qui relie la banque à la fois aux prêteurs et aux emprunteurs contient des gages de sa solvabilité lui permettant d'assurer conjointement, et de façon optimale, la fonction de production de liquidité. Le contrat de dépôt, grâce à l'assurance de liquidité qu'il octroie aux prêteurs, permet à la banque de financer des actifs illiquides avec des engagements liquides [Diamond D.W. et Dybvig P. H. (1983)].

L'analyse en termes de gestion des risques et de coûts de participation

Des travaux théoriques plus récents [Allen F. A. et Santomero A. M., 2001] remettent en question cette approche de l'intermédiation, supposée inadéquate dans un contexte d'intervention massive des banques sur les marchés financiers et de diminution des asymétries d'information entre agents prêteurs et emprunteurs, liée à l'introduction des NTIC. Allen et Santomero suggèrent que l'analyse traditionnelle en termes de coûts de transaction qui met l'accent sur l'avantage des intermédiaires financiers par rapport aux individus, relatif aux coûts fixes et aux coûts commerciaux supportés pour évaluer et diversifier les actifs financiers, est désormais moins pertinente compte tenu de la transformation des systèmes financiers au cours des dernières décennies. En particulier ils insistent sur l'évolution du rôle des intermédiaires financiers qui interviennent davantage sur les marchés, en introduisant des innovations financières, et en ayant recours massivement à différents types de produits dérivés. Dès lors les fonctions traditionnelles des banques de collecte des dépôts et d'octroi de crédits tendent à diminuer au profit d'activités de *mobilisation* et de couverture de risques. D'autres catégories d'intermédiaires financiers, tels les fonds de pension et les fonds mutuels, occupent un rôle croissant eu égard à la prépondérance de la finance directe et aux plus faibles coûts supportés pour diversifier les actifs des agents économiques. A cela s'ajoutent la baisse des asymétries informationnelles et la réduction du coût de production de l'information, compte tenu de la révolution technologique qui s'est opérée depuis les années récentes.

En conséquence, Allen et Santomero s'interrogent sur la justification actuelle de la croissance des services d'intermédiation, compte tenu de la baisse des frictions de marché et des

imperfections d'information. Ils mettent l'accent sur le nouveau rôle central des intermédiaires financiers lié à la gestion des risques de marché, dans un environnement financier de plus en plus complexe, eu égard à la diversité des produits et à l'élargissement des marchés. Déjà cette analyse du risque avait été prise en compte par les auteurs traditionnels qui ont centré leurs recherches sur les coûts de transaction et les asymétries d'information et plus spécialement par Merton, notamment à travers les questions de commercialisation du risque, et de composition de produits synthétiques présentant des risques variés. Il semble effectivement que la gestion du risque ne constitue que la contrepartie immédiate du traitement des actifs financiers. Lorsque les intermédiaires financiers interviennent pour émettre, pour répartir des actifs ou pour fournir des fonds, ils n'échappent pas à l'activité de gestion et de contrôle des risques. Où se situe alors l'apport de Allen et Santomero ? Ces derniers mettent l'accent sur le fait que cette dernière activité intervient, non pas comme une conséquence de la fonction prioritaire de gestion des actifs, mais plutôt comme un objectif recherché en soi. Dans cette perspective, ce qui semble novateur, c'est le fait que les risques puissent être démantelés des autres caractéristiques des produits financiers et faire l'objet d'un commerce à part. Une analyse des différentes catégories de risques est ainsi présentée pour préciser comment les intermédiaires financiers parviennent à les prendre en compte et à les traiter. On distingue alors plusieurs cas selon que les risques peuvent être éliminés ou évités, transférés à d'autres participants de marché, ou simplement gérés au niveau de la firme. Dans ce contexte, on assiste à un semblant de déplacement de l'activité des intermédiaires financiers de la gestion des actifs financiers vers celle des risques qui leurs sont sous-jacents. Il semble que l'attention soit focalisée sur la gestion du risque qui devient une préoccupation centrale du fait de la multiplicité des produits offerts et des capacités de couverture, de détachement et de transformation des risques.

Cette évolution paraît être le reflet d'un environnement qui devient de plus en plus dématérialisé où le commerce des risques prend le pas sur celui des actifs et devient une activité à part entière. Il s'agit davantage pour l'intermédiaire financier d'apprécier le degré, la nature et les coûts des risques encourus, afin de sélectionner les meilleurs moyens à mettre en œuvre pour les minimiser ou pour les transférer sur d'autres participants de marché. Aussi primordiale que puisse être cette activité pour les intermédiaires financiers, peut-on dire pour autant qu'elle est réellement nouvelle ? Les arguments apportés par Scholtens B. et Van Wensween D. [2000] qui passent en revue l'activité des intermédiaires financiers, dans sa dimension historique, conduisent à adopter une réponse négative. En effet, lorsque les intermédiaires financiers se spécialisent dans la production et le traitement de l'information ainsi que dans la diversification des actifs ils participent de la même façon à la gestion des risques. Cette dernière fonction n'est donc pas récente au sein de l'activité des intermédiaires financiers puisque l'activité traditionnelle de collecte des dépôts et d'octroi de crédits implique un processus de transfert de risques entre les agents. Par contre, Allen et Santomero semblent implicitement faire une différence entre les risques inscrits au sein du bilan des intermédiaires financiers, liés à l'activité de transformation et de diversification des actifs, et ceux liés aux nouveaux instruments et marchés financiers qui reflètent une activité de marché accrue. Dès lors, plutôt que l'introduction d'un nouveau rôle des banques lié selon Allen et Santomero à la gestion des risques, on pourrait privilégier plutôt le choix prioritaire des banques en faveur d'une activité sur les nouveaux marchés (marchés à terme, marchés d'options, swaps) où la gestion du risque occupe une place prééminente.

Cette analyse effectuée au niveau de la gestion du risque qui s'inscrit soit au niveau du bilan, soit au niveau des nouveaux marchés, reflète d'une certaine façon le clivage souvent retenu entre « intermédiation de bilan » et « intermédiation de marché ». Ce qui apparaît comme un

élément nouveau n'est pas la gestion des risques en elle-même mais plutôt la prééminence de cette fonction remplie par les intermédiaires financiers sur les nouveaux marchés. Le second concept clef de la théorie d'Allen et Santomero repose sur les coûts de participation qui désignent les coûts d'apprentissage liés à la connaissance des marchés, et au contrôle de l'évolution des valeurs, au jour le jour. Dans un contexte de complexification accrue des marchés et de valorisation du temps individuel, les intermédiaires financiers détiennent un avantage sur les agents non financiers du fait de leur plus faible coût de participation et de leur facilité à créer des produits à distribution de rendement relativement stable, ce qui tend à limiter les coûts de participation de leurs clients. Cet argument semble toutefois un peu faible dans le sens où rien ne prouve que le temps a acquis de la valeur, compte tenu de l'évolution de la croissance des salaires au cours des trente dernières années, et aucun élément ne justifie la concomitance entre la création par les intermédiaires financiers de produits à distribution stable de rendement et la croissance intensive des produits dérivés. La théorie de l'intermédiation financière présentée par Allen et Santomero, qui prend appui sur la gestion des risques et les coûts de participation, ne constitue pas réellement un renouvellement de l'interprétation traditionnelle de l'intermédiaire financier. La gestion des risques n'apparaît pas en tant qu'activité nouvelle des intermédiaires financiers mais plutôt est mise en œuvre à l'aide de nouvelles techniques et de nouveaux instruments financiers.

Redistribution de l'intermédiation entre banques et non banques

L'évolution apparente de l'interprétation théorique de l'intermédiation financière est indissociable des transformations qui ont affecté nos systèmes financiers au cours des trente dernières années, et plus particulièrement, du rôle croissant des marchés dans le processus d'allocation des ressources aux besoins. Pourtant, comme en témoignent les travaux de Schmidt R. H., Hackethal A. et Tyrell M. (1999), les taux d'intermédiation financière n'ont pas fléchi de façon significative dans plusieurs pays européens, et en particulier en Grande-Bretagne, où ils ont tendance à progresser au cours de la période récente. Dès lors, il paraît intéressant de s'interroger sur ce rôle «apparemment nouveau» des intermédiaires financiers et sur les transformations qui affectent la répartition des fonctions entre les différentes catégories d'intermédiaires.

- Le rôle croissant des intermédiaires financiers non bancaires

L'évolution des systèmes financiers associée à la déréglementation et à la globalisation financière a accéléré le rôle des intermédiaires financiers non bancaires dans le processus d'allocation de l'épargne à l'investissement. Ces derniers occupent désormais une place prioritaire, devant les banques, dans la collecte de l'épargne des ménages : 69% de l'épargne intermédiée est le fait de ces institutions en 1999 [Boutillier M. et *alii* (2001-b)]. Force est de constater que les investisseurs institutionnels (fonds de pension, fonds mutuels et sociétés d'assurance) interviennent désormais en premier plan dans la dynamique des marchés financiers et possèdent des participations importantes dans le capital des entreprises [Jeffers E. et Plihon D. (2001)]. Le Royaume-Uni à cet égard, porteur d'une culture boursière très développée, détient une position spécifique par rapport aux autres pays européens, en raison du rôle précoce des fonds de pension dans le financement des retraites par capitalisation, et de l'impact des compagnies d'assurances en matière de gestion de titres. La modification de la répartition des activités entre banques et non banques a induit une réorganisation du système

bancaire qui s'est traduite par une approche stratégique plus sélective des banques de détail, assortie d'un processus de fusions-acquisitions (*Royal Bank of Scotland et Natwest, Halifax et Bank of Scotland, Barclays et Woolwich*), par une démutualisation progressive des sociétés immobilières (*Alliance & Leicester, Halifax, Woolwich, Bristol & West, et Northern & Rock*) et par le rachat de plusieurs banques d'affaires (*Barings* par ING, *Warburg* par la SBS, *Kleinwort Benson* par la *Dresdner Bank*, *Shroeders* par *Salomon Smith Barney*) par des établissements étrangers [Lagoutte C. (2001)].

Dans ce nouveau contexte d'intermédiation les banques se spécialisent dans les opérations de prêts laissant aux institutions financières non bancaires la fonction de collecteurs d'épargne en provenance des agents non financiers. Ce sont du moins les éléments de conclusion obtenus par Schmidt R.H, Hackethal. A. et Tyrell M. (1999), à partir d'une analyse empirique effectuée sur la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni. Par ailleurs l'hypothèse d'une tendance générale à la désintermédiation s'avère non vérifiée. Les ratios d'intermédiation sont orientés à la hausse, depuis au moins le milieu de la décennie quatre-vingt, et cette tendance se confirme sur la période récente (77% en 1999). En ce sens le Royaume-Uni se démarque d'autres pays européens (Allemagne, Italie, France, Pays-Bas) où les taux d'intermédiation tendent à baisser depuis le début de la décennie quatre-vingt-dix.

Cet accroissement de l'implication des intermédiaires financiers dans les circuits de financement est incontestablement le résultat d'une plus grande participation des assurances et des fonds de pension. Néanmoins les intermédiaires financiers monétaires, donc les banques, restent toujours très présentes dans le processus de financement. Elles tendent à allier les formes traditionnelles d'intermédiation, liées à la collecte des dépôts et à l'octroi de crédit, aux nouvelles formes se traduisant par une imbrication entre banques et marchés.

Tableau 1
Taux d'intermédiation financière

	1980	1987*	1987**	1990	1994	1999
TIF des Agents non financiers (au sens large)***	66.2	65.4	70.3	73.4	73.6	77
Dont IFM	40.2	32.3	41.3	45.8	39.3	36.8
IFNM	2.3	3.6	5.2	6.6	7.5	8.5
Assurances et fonds de pension	23.7	29.5	23.8	21	26.8	31.7

* Ancienne base, ** Nouvelle base SEC 95.

*** Ce chiffre exprime le Taux d'Intermédiation Financière (TIF) des agents non financiers au sens large. Il est calculé à partir des encours des actifs et passifs financiers. Il exprime le rapport des crédits de court et long terme accordés par les I.F. aux A.N.F, des titres de dette et actions émis par les A.N.F et acquis par les I.F, à la somme des financements externes des A.N.F. Cet indicateur est tiré des TOF de la comptabilité nationale britannique.

Source : C.S.O. *varii années*, O.C.D.E., *financial statistics, varii années*.

Ainsi pour reprendre les concepts introduits par Courbis, deux formes d'intermédiation tendent à se développer conjointement «l'intermédiation de bilan» et «l'intermédiation de marché». La première implique une activité de transformation d'actifs primaires en actifs secondaires au sein du bilan de l'intermédiaire, alors que la seconde met en jeu différentes opérations qui sont négociées au sein des marchés, prenant la forme classique d'achats ou de ventes de titres, d'options et d'instruments à terme, impliquant des transferts de risques entre

les agents. Toutefois ces différentes activités ne sont pas séparées car de plus en plus les intermédiaires ont recours, en vue d'assurer une meilleure gestion du bilan, à des instruments hors-bilan qui impliquent des fonctions d'assurance, de garantie et de couverture assurées par le biais d'innovations financières sur les nouveaux marchés. On assiste de ce fait, à une imbrication croissante entre les activités relevant des marchés et celles relevant d'intermédiaires financiers dans la mesure où ces derniers participent à une marchandisation de leurs bilans, en émettant et en souscrivant des titres nouveaux, mais aussi en négociant sur les marchés des parts de crédits déjà octroyés aux emprunteurs. Ce processus de mobiliérisation du bilan et de développement du hors-bilan a connu au Royaume-Uni un développement précoce en raison de l'avancée prise par rapport aux autres pays de l'Union, en termes de déréglementation et de restructuration du système financier, ainsi que de l'importance à Londres des euro-marchés. En 1999, les opérations hors-bilan constituées en grande partie par des engagements sur instruments financiers à terme (92%) représentent, pour les banques britanniques, plus de trois fois la taille du bilan [Lagoutte, C. 2001].

Peut-on parler d'une spécificité de l'activité bancaire ?

La question relative à la spécificité des banques par rapport aux autres Institutions financières non bancaires s'inscrit dans un débat déjà ancien qui oppose les partisans de la « old view », favorables aux thèses dualistes de l'intermédiation, à ceux de la « new view » qui défendent le principe unitaire de l'intermédiation. Les premiers [Pesek, J.B. & Saving, T., 1967] fondent la particularité des banques sur leur production d'un actif spécifique, distinct des autres actifs financiers par son caractère de moyen de paiement : la monnaie, et qui intervient comme une richesse nette pour l'ensemble du secteur privé. Dans cette perspective les institutions monétaires, seules productrices de monnaie, interviennent comme des conduits passifs de la politique monétaire basée sur le seul contrôle de la base monétaire. A l'opposé, « les seconds » [Gurley J. et Shaw E., 1956 et Tobin J., 1963] s'appuient sur le principe unitaire de l'intermédiation selon lequel la création monétaire ne peut se comprendre sans l'appréhension du système financier comme un ensemble hétérogène. Dès lors l'ensemble des intermédiaires financiers, et non pas les seules banques, participent au processus d'expansion des passifs bancaires et contribuent à l'adaptation des capacités et des besoins de financement des agents au sein de l'économie. En ce sens, la monnaie fait partie d'un spectre d'actifs financiers qui sous-tend les choix des agents économiques désirant optimiser l'utilité de leur portefeuille, et ne se différencie de ces derniers, que par son degré élevé de liquidité et d'absence de rendement.

Pourtant depuis une période récente, certaines analyses tendent à remettre en question ces thèses unitaires, et à réhabiliter la spécificité des banques par rapport aux autres intermédiaires. L'éclairage apporté sur l'existence d'un système de paiement, organisé autour d'une hiérarchie bancaire dominée par la Banque Centrale qui fonde la mise en circulation des moyens de paiement, permet de renouer avec la conception traditionnelle. Les travaux réalisés par Bossone B. [2001-a, 2001-b] et par Corrigan E. G. [2000] mettent en lumière la spécificité des banques à travers l'approche illustrée par le circuit. Les banques sont différentes des autres intermédiaires, dans le sens où elles permettent le démarrage du circuit en fournissant de la monnaie nouvelle, en vue de financer une production nouvelle. Une telle monnaie prend la forme des propres engagements des banques, ou créances des banques sur elles-mêmes, qui sont fournis aux emprunteurs à travers les contrats de prêts. Ainsi les banques qui créent de la monnaie nouvelle, en finançant de nouveaux prêts à l'origine de nouveaux dépôts, se différencient des intermédiaires non bancaires dont le rôle consiste à transférer la monnaie existante, depuis les prêteurs disposant des préférences de liquidité à court terme, au profit

d'emprunteurs ayant des besoins de financement à plus ou moins long terme. Cette spécificité de l'activité bancaire appréhendée à partir d'une approche par le circuit, prolonge l'analyse informationnelle où les banques se distinguent des institutions non bancaires par leurs avantages compétitifs exprimés en termes de réduction de coûts transactionnels, de gestion des risques et de production de liquidité. Ces différentes fonctions remplies par les banques dans un mode de financement traditionnel, sont-elles remises en question dans un contexte nouveau, marqué par la pluralité et par la diversité des interventions sur les marchés ?

Le recours croissant aux produits des marchés dérivés implique l'intérêt et la primauté accordés au processus de gestion des risques. En particulier les banques tendent à se prémunir contre des risques excessifs par le biais d'opérations de couverture et de transfert de risques entre les agents économiques. Grâce aux économies de coûts réalisés liées à leur taille, et à leur connaissance des marchés, elles peuvent opérer une plus grande diversification des placements et ainsi mieux gérer leurs risques. Cette implication des intermédiaires financiers au niveau de la maîtrise et de la gestion du risque n'est pas nouvelle, mais tend à s'accroître, du fait de la logique de rentabilité qui est sous-jacente. En effet les intermédiaires financiers sont de plus en plus animés par la recherche du profit, en raison des impératifs liés à la satisfaction des actionnaires, en quête de rendements toujours plus élevés. Dès lors la maximisation du R.O.E. devient un mobile contribuant à expliquer les comportements des intermédiaires financiers. La croissance des nouveaux produits financiers assortis de caractéristiques variées constitue, d'une certaine façon, une réponse donnée aux attentes des intermédiaires financiers qui cherchent à diversifier les actifs et à minimiser les risques pour satisfaire la clientèle et limiter les coûts. Cette prolifération de nouveaux produits s'est accompagnée d'innovations d'ordre institutionnel, se traduisant par des aménagements de places financières, et par l'introduction de nouvelles modalités de fonctionnement [Merton R.C. (1995)]. Pourtant le rôle des intermédiaires financiers ne semble pas pour autant réduit à cette activité de partage et de gestion du risque qui s'inscrit au niveau des marchés.

La capacité informationnelle dont ils sont porteurs paraît aussi très importante dans ce contexte de marchandisation. Ainsi lors de l'utilisation de produits financiers sophistiqués, les banques interviennent pour exercer des fonctions de garantie auprès des prêteurs ou des emprunteurs. C'est le cas par exemple de certains produits, à mi-chemin entre la banque et le marché, tels les Nifs (*Notes Issuance facilities*), les Rufs (*Revolving Underwriting Facilities*) et les Moffs (*Multi Options Financing Facilities*), où les banques s'engagent à fournir des fonds à l'emprunteur à moyen terme, à un taux convenu relevant du court terme, si ce dernier ne réussit pas à lever les fonds sur le marché. Avec certaines variantes, elles garantissent également l'émission par certaines grandes entreprises de billets de trésorerie (*eurocommercial paper*), sur les marchés nationaux ou sur les euromarchés. Ainsi, si les agences de notation contribuent effectivement à l'évaluation de l'emprunteur, les banques interviennent néanmoins en complétant souvent le dispositif par l'ouverture de crédit potentiel (*ligne stand-by*). Dans d'autres cas, les engagements de la part de la banque peuvent être soumis à condition. Thakor A. V. (1996) montre ainsi que lors d'opérations de *loan commitments*, la banque qui s'est engagée à long terme a la possibilité de refuser le financement au moment voulu, si les conditions financières de l'emprunteur ne sont pas satisfaisantes. Dès lors, par l'effet d'annonce du signal porteur d'information, la banque engage sa crédibilité et sa réputation [Boot A., Greenbaum S. et Thakor A. (1993)] et affirme les avantages qu'elle détient par rapport à d'autres intermédiaires financiers non bancaires et par rapport au marché. Les banques démontrent ainsi leur capacité à évaluer et à annoncer au marché la plus ou moins grande fiabilité des emprunteurs.

Cet aspect relatif à la réputation des intermédiaires financiers, et plus particulièrement des banques, constitue un point important de leur identité. La fonction de crédibilité qu'elles développent lorsqu'elles adjoignent une signature garantissant un emprunteur ou lorsqu'elles consentent des lignes de crédit, permet de transférer un signal au marché et de contribuer à la baisse des coûts de la dette, favorisant le transfert de fonds entre agents. Elles permettent aussi de produire de la liquidité, dans le cas où les marchés ne peuvent pas répondre à la demande [Rajan R. (1998)], et de prévenir de la sorte des crises de liquidité. On assiste ainsi à une complémentarité des fonctions bancaires : la gestion du risque n'est pas indépendante de la production d'information et de liquidité. L'exercice de ces fonctions qui implique la connaissance spécifique des clients [Diamond D. W. et Rajan R. (1998)] et des marchés ne peut toutefois être assuré sans les qualités de crédibilité dont bénéficie l'institution.

Capacité adaptative et performance des banques britanniques

L'éclairage apporté sur les banques vis-à-vis des autres intermédiaires financiers permet d'expliquer les choix effectués en matière d'orientation stratégique. En particulier, le développement d'activités tels la bancassurance, la gestion de portefeuille et le crédit immobilier semblent constituer un axe particulièrement porteur permettant aux banques britanniques de dégager des résultats financiers très satisfaisants.

L'identité bancaire mise au service de nouvelles activités

La fourniture de services qui s'inscrivent dans le cadre d'activités connexes tels la bancassurance, la gestion de portefeuille et le crédit immobilier implique la mise en œuvre de compétences spécifiques et de ressources internes concentrées au sein des banques. La priorité est accordée à l'association d'activités qui détiennent un fil conducteur commun, à savoir par exemple la fourniture de services financiers étroitement liés. En s'orientant vers ces métiers ciblés, les banques tirent parti de leurs avantages informationnels détenus sur la clientèle et en optimisent l'exploitation. La confiance que le client développe avec l'établissement de crédit partenaire constitue un élément important de la relation bancaire. La gestion de ces relations intervient comme un impératif pour les banques soucieuses de fidéliser leur clientèle. Les avantages compétitifs détenus en matière de collecte et de suivi de l'information représentent un atout important qui contribue à différencier les banques par rapport aux autres intermédiaires financiers et au marché.

Cette spécificité s'affirme également au niveau de la réputation de l'établissement. Lors d'opérations de fusions et d'acquisitions, se traduisant par le rachat de compagnies d'assurances ou de sociétés immobilières, les banques accordent une priorité aux établissements connus et renommés, afin de ne pas faillir à leur réputation, et de démontrer leur capacité à fournir des services connexes de qualité mettant en œuvre des compétences déjà expérimentées. Le succès actuel au Royaume-Uni des ex-sociétés immobilières, démutualisées depuis peu, et la convoitise qu'elles alimentent en termes de rachat sont significatifs à cet égard. Ainsi *Barclays* a racheté au cours de l'été 2000 *Woolwich*, et *Bank of Scotland* a acquis en 2001 *Halifax*. Le développement de ces nouvelles activités s'inscrit dans le cadre de stratégies mises en place par les banques permettant d'allier des avantages compétitifs à une forte rentabilité. L'existence de synergies qui émanent de cette production conjointe permet aux banques de bénéficier d'économies de coût et de répondre ainsi à leurs objectifs de maximisation du rendement. Le choix opéré actuellement en faveur des activités

de détail est significatif de l'impact relationnel de ces intermédiaires et des atouts présents et potentiels dont ces derniers sont porteurs.

L'inscription des stratégies dans une logique de spécialisation

Ces données peuvent s'interpréter à la lumière des stratégies adoptées par les principales banques de dépôts britanniques qui tendent depuis le début des années quatre-vingt-dix à recentrer leur activité sur la banque de détail (rachat du CCF par HSBC en 2000 et rachat également en 2000, de *National Westminster* par *Royal Bank of Scotland*) et à se réorienter géographiquement du marché international vers le marché domestique ou européen.

Guidées par la recherche de R.O.E. et de R.O.A. records, les banques britanniques tendent à se spécialiser dans les domaines d'activité les plus profitables. À cet égard, compte tenu de leurs avantages compétitifs respectifs, elles développent des activités de bancassurance, de crédit immobilier et de gestion de portefeuille. Pour ce faire, elles procèdent à la création de compagnies d'assurances ou fusionnent avec des compagnies déjà existantes (incorporation par *Lloyds TSB* de *Lloyds Abbey Life* en 1996, et de *Scottish Widows* en 1999). Elles rachètent également des sociétés de crédit immobilières (acquisition par *Abbey National* de *National & Provincial* en 1996 et par *Halifax* de *Birmingham Midshires* en 1999, par *Barclays* de *Woolwich* en 2000) afin de bénéficier des compétences et de la réputation des ex-mutuelles dans le domaine du crédit hypothécaire. La gestion d'actifs constitue, en outre, un pôle prioritaire notamment au sein de la stratégie du groupe *Barclays*. Ces approches stratégiques sélectives expriment les choix que retiennent les différentes banques en faveur de certains métiers ciblés, rentrant dans le cadre de leurs compétences traditionnelles, ou dégagant des opérations à forte rentabilité.

Ces données contribuent à expliquer les forts taux de rentabilité atteints : sur les vingt premières banques européennes classées relativement à leur R.O.E, les banques britanniques occupent une position dominante avec neuf représentantes en 2000². En outre, il paraît opportun de prendre en compte l'attention particulière accordée par les banques britanniques à la compression des coûts. L'évolution des indicateurs sur la période 1994-2001 est significative de la réduction du nombre de succursales (-22%), et de la compression des effectifs opérée dans chacun des établissements, au profit d'une rationalisation et d'une informatisation accrues des processus (+72%)

TABLEAU 2
Évolution du nombre de succursales et de distributeurs automatiques de billets

Années	Nombre de succursales			Distributeurs automatiques		
	1994	1999	2001	1994	1999	2001
Banques de détail	15 170	12 350	11 924	15 926	25 155	27 619
Membres du MBBG* (hors filiales bancaires)	13 950	11 274	10 875	14 606	23 212	25 162

* M.B.B.G. : Major British Banking Group, C'est le plus grand groupe bancaire britannique qui est constitué par les plus grandes banques de dépôts et qui collecte environ 75% de l'ensemble des dépôts du secteur privé. Ces banques sont les suivantes : *Abbey National, Alliance and Leicester, Barclays, Royal Bank of Scotland, Bradford and Bingley, H.B.O.S., H.S.B.C. Bank, Lloyds T.S.B., Northern Rock, Royal Bank of Scotland.*

Source : *British Bankers Association*, 2000 et 2002.

² Ces données sont extraites de la Base de données du Groupe Fitch, : « Le palmarès des 100 premières banques européennes », *Les Échos*, 6 juillet 2000.

Des résultats extrêmement favorables

Les calculs des principaux indicateurs des résultats financiers des banques au cours de la période récente permettent d'éclairer l'évolution de l'activité des banques britanniques. La part des revenus d'intérêt dans le revenu total bancaire en 1994 n'est que de 57 % alors qu'elle est de 62 % en France et de l'ordre de 75 % en Italie. Ces chiffres sont significatifs de la précocité du Royaume-Uni par rapport aux autres pays européens, relative au repli de l'intermédiation financière traditionnelle liée à la collecte des dépôts et à l'octroi de crédits, en faveur d'activités basées sur l'obtention de commissions. Mais à l'inverse des autres pays européens, la part des intérêts dans le revenu total s'accroît au moins jusqu'en 1999 (aux environs de 60 %) et la marge d'intérêt demeure à un niveau relativement élevé (2.0 % en 2001).

Tableau 3
Principaux indicateurs des résultats financiers des banques britanniques

Groupes banques commerciales – MBBG & filiales bancaires	1994	1997	1999	2001
Part des revenus d'intérêt dans le revenu total	57.2	61.6	59.9	56.4
Coefficient net d'exploitation	64.1	60.9	54.0	57.4
Marge d'intérêt	2.4	2.2	2.2	2.0
ROA	1.17	1.21	1.44	1.21
ROE	26.3	25.8	29.6	22.7*

Source : OCDE, [2000] ; British Bankers Association [2000–2002] ; Building societies commission 2000].

Cette moyenne est quelque peu sous-évaluée car elle reflète des résultats obtenus pour les membres du MBBG à l'exclusion de *Woolwich*, *Halifax*, *Bank of Scotland* et *National Westminster* pour lesquelles les résultats ne sont pas communiqués. En effet le ROE obtenu en 2000, pour les membres du MBBG, excepté *National Westminster*, est de 28,9. Toutefois on observe entre 2000 et 2001, pour la plupart des établissements de crédit, une tendance à la baisse du ROE.

Cette évolution est significative du rattrapage opéré par les banques continentales qui inscrivent de plus en plus leur gestion dans une logique de marché. Mais elle reflète également l'avance du Royaume-Uni dans le cycle économique qui tire les crédits à la hausse. La part du financement de la dette réalisée par les IFM britanniques est quasiment constante au cours de la période 1995-1999, alors qu'elle est en recul dans pratiquement tous les autres pays européens [Boutillier M. et *alii* (2001)]. À ces données s'ajoutent les conditions tarifaires pratiquées qui semblent pénaliser particulièrement les PME et les particuliers (taux créditeurs élevés, charges sur comptes courants trop lourdes...). Le *Rapport Cruickshank*³, remis en mars 2000 au gouvernement Blair, fait état de pratiques abusives et dénonce l'insuffisance de concurrence des grandes banques de dépôts sur ces marchés. Afin de dégager des taux de rentabilité élevés permettant de répondre aux attentes des actionnaires, les banques britanniques réduisent leurs coûts en procédant à des diminutions massives d'effectifs : depuis 1990, elles ont supprimé 150 000 emplois au Royaume-Uni et fermé pas moins de 4 000

³ A la demande du gouvernement britannique en Novembre 1998, Don Cruickshank a dirigé une commission d'enquête sur la compétitivité des banques britanniques. Le rapport rendu public en Mars 2000 : « Competition in banking services in the U.K. » dénonce en particulier l'absence de compétitivité des banques britanniques sur certains marchés spécifiques (Le *club des quatre* se partage 83% du marché des PME).

agences. Aussi affichent-elles des coefficients d'exploitation en baisse permanente sur la période (de 64,9 en 1994 on passe à 57,4 en 2001) et qui correspondent aux niveaux les plus faibles en Europe, et des taux de rentabilité en progression au moins jusqu'en 1999 (R.O.E. : 29.6 ; R.O.A. : 1.44).

Les fondements de la rentabilité des six plus grandes banques de dépôts britanniques

La perspective du système bancaire britannique que nous offre les six plus grandes banques⁴ peut être éclairée à partir de l'analyse des différents indicateurs de résultat, permettant de préciser les sources de la rentabilité de ces banques, ainsi que les évolutions stratégiques adoptées par chacune d'entre elles. Si la détermination d'une taille optimale unique a été écartée [Goyeau, Sauviat & Tarazi, 1998 ; Pastré, 2001], celle d'un choix stratégique privilégié ne semble pas retenue.

TABLEAU 4
Évolution du R.O.E. des six plus grandes banques britanniques (1994-2001)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<i>H.B.O.S.*</i>	- 20.5	- 29.8	14.1 29.0	22.6 30.5	23.8 28.0	23.3 32.6	24.4	22.1
<i>H.S.B.C. Holdings</i>	29.6	29.2	30.9	36.6	31.8	35.1	13.8	14.4
<i>Lloyds T.S.B.</i>	28.8	34.1	49.0	50.2	40.1	42	38.4	32.9
<i>Royal Bank of Scotland**</i>	27.8 23.7	27.6 23.0	26.0 17.3	23.5 11.9	32.9 24.8	27.9 24.0	17	18.3
<i>Barclays Bank</i>	28.2	27.4	31.5	22.3	24.0	28.7	26.3	24.6
<i>Abbey National</i>	25.2	26.0	26.6	26.2	28.1	29.3	28.9	24.1

* Avant 2000, les chiffres sont donnés pour *Halifax* (1^e série) et pour *Bank of Scotland* (2^e série) qui étaient deux groupes séparés, après 2000, les chiffres figurent pour le groupe *H.B.O.S.*

** Avant 2000 les chiffres sont donnés pour *Royal Bank of Scotland* (1^e série) et pour *National Westminster* (2^e série) qui constituaient deux entités distinctes, après 2000, les chiffres apparaissent pour l'ensemble du groupe.

Source : Calculs effectués d'après : *Annual reports and Account* 1994-2001.

Sur l'ensemble de la période 1994-1999, il apparaît (Tableau 4) une tendance à la hausse du R.O.E.⁵ sauf pour *Lloyds T.S.B.* et *H.S.B.C. Holdings* dont les ratios commencent à baisser à

⁴ Ces banques sont classées dans l'ordre suivant, en fonction de la taille, relativement au montant des actifs en décembre 2001 : *H.S.B.C. Holdings*, *Royal Bank of Scotland*, *H.B.O.S* (*Halifax* – *Bank of Scotland*), *Barclays Bank*, *Lloyds T.S.B. Group* et *Abbey National*, Cf, « Top 300 European Banks by country » *The Banker*, september, 2002.

⁵ Le R.O.E. est calculé en faisant le rapport entre les profits avant impôt et les fonds propres et intérêts minoritaires.

partir de 1997. Au cours des années les plus récentes, et pour l'ensemble des banques, les ratios sont orientés à la baisse, relativement accentuée en 2001. Un premier constat s'impose : la rentabilité des banques britanniques tend à s'éteindre plus ou moins selon les établissements à partir de la fin de la décennie 90. Cette réalité n'est pas spécifique aux établissements bancaires britanniques, comme en témoignent les résultats obtenus par les autres banques européennes (allemandes mais aussi françaises et espagnoles⁶). Cette évolution est le reflet de la situation économique observée dans la plupart des pays, marquée par la faiblesse des taux de croissance, et par l'instabilité des marchés financiers. Pour obtenir une analyse plus fine, il est intéressant d'effectuer une décomposition du R.O.E. en fonction des différents segments d'activité afin de saisir les stratégies mises en place par chacun des établissements.

Des choix d'activité porteurs

Dans pratiquement toutes les banques, la part des profits avant impôt relève pour plus de la moitié (*Royal Bank of Scotland* : 57.2 ; *H.B.O.S* : 66.8), voire plus des trois quarts (*Lloyds T.S.B.* : 79.4 ; *Abbey National* : 75.5), de l'activité financière de détail⁷ [Tableau 5]. Ce constat illustre notamment pour les deux dernières, les choix effectués en faveur des activités de banque de détail, de prêts immobiliers et d'assurance. Ces orientations stratégiques sont significatives de la consolidation de chacun des deux groupes sur leurs points forts : *Abbey National*, spécialisée à l'origine dans le crédit immobilier, diversifie ses activités vers le crédit à la consommation et l'assurance vie ; *Lloyds T.S.B.* initialement orientée vers la banque de détail élargit ses activités vers le crédit immobilier (achat de *Chletenham* et *Gloucester* en 1995) et vers l'assurance (incorporation de *Lloyds Abbey Life* en 1996 et de *Scottish Widows* en 1999). Pourtant on constate pour *Abbey National* un fléchissement de l'activité de détail, sur la période 1995-2001, au profit de l'activité de gros. Ce résultat exprime l'élargissement des activités du groupe vers les activités de marché au travers de la division A.N.T.S. (*Abbey National Treasury Services*). Néanmoins dans les deux cas, l'exploitation d'activités connexes permet de tirer parti des économies de production jointe. Les avantages que détiennent ces banques en termes de collecte et de contrôle de l'information, de gestion des risques ainsi que de réputation dans certains segments d'activité, sont mis à profit pour améliorer les performances du groupe.

Barclays, par contre, tend à mieux rééquilibrer la part respective de l'activité de gros et de détail. Si cette dernière progresse jusqu'en 1997 pour dépasser 50% (51.5%), elle tend à ralentir au cours des années suivantes (48.9% en 2001). Ce constat illustre bien la complémentarité existante entre les activités domestiques et le pôle international. *Barclays* adopte une stratégie de désengagement vis-à-vis des activités non rentables, tels par exemple les prêts à la consommation en Espagne ou les prêts immobiliers et de financement

⁶ Cf. *La Tribune de l'Expansion*, 2 mai 2001 ; *Business Week*, 23 avril 2001.

⁷ Les données de *H.S.B.C.* n'apparaissent pas dans le tableau car les profits de ce groupe ne sont pas répartis en fonction de l'activité de détail ou de gros, mais selon l'origine domestique ou internationale des opérations effectuées. En effet, *H.S.B.C. holdings (Hong Kong and Shanghai Banking Corporation)* est le groupe bancaire vraiment international par excellence, structuré à partir de trois pôles : le Royaume-Uni, Hong Kong et ses régions limitrophes, les États-Unis. Les implantations tendent par ailleurs à couvrir l'Asie du Sud-Est, l'Amérique latine et le Moyen Orient. Hong Kong est l'élément central du dispositif asiatique de *H.S.B.C.* Ses activités se sont diversifiées en Grande-Bretagne dans le secteur de la banque de détail notamment depuis le rachat en 1992 de la *Midland Bank*. Depuis 1999, *H.S.B.C.* tend à rééquilibrer ses activités entre les pays de l'O.C.D.E. et les marchés émergents grâce à l'acquisition en 1999 de la *Republic Bank of New-York* et en 2000 du C.C.F.

d'entreprises en France, et développe à l'international la gestion d'actifs et les activités de marché qui constituent des activités porteuses et rémunératrices⁸. La performance et la rentabilité des opérations constituent la priorité du groupe ce qui explique la réorganisation opérée en termes d'activité. Ainsi *Barclays* met en œuvre ses avantages informationnels et renforce ses compétences dans le domaine des services financiers de détail (achat de la société de crédit immobilière *Woolwich* en 2000) mais profite aussi de son ancrage historique dans certaines régions du monde (Asie, Amériques) pour accroître ses activités de gros. Les différents atouts du groupe exprimés en termes d'expertise dans certains domaines d'activité, de réputation développée au sein de zones ciblées, et de connaissance de la clientèle sont à la base des choix stratégiques opérés.

TABLEAU 5

Répartition des profits avant impôt par segments d'activité (1995-2001)

	Activités de détail*				Activités de gros**			
	1995	1997	1999	2001	1995	1997	1999	2001
<i>Lloyds T.S.B.</i>	75.8	76.8	79.4	77.3	24.2	23.2	20.6	22.7
<i>Abbey National</i>	79.8	87.4	77.6	75.5	20.2	12.6	22.4	24.5
<i>Royal Bank of Scotland</i>		n.d.	47.7	57.2		n.d.	52.3	42.8
<i>H.B.O.S.</i>		n.d.	71.2*	66.8		n.d.	23.8*	33.2
<i>Barclays</i>	43.4	51.5	47.2	48.9	56.6	48.5	52.8	51.1

* Les services financiers de détail incluent l'activité bancaire de détail (comptes courants, comptes d'épargne, services de cartes, banque par internet, gestion d'actifs...) les services d'assurances (assurance-vie, assurance générale, produits de retraite et d'investissement...) et le crédit immobilier.

** Les activités de gros comprennent les services bancaires de financement et d'investissement relatifs aux grandes et moyennes entreprises (fusions et acquisitions, O.P.A...), les services de gestion de titres sur les marchés du Trésor et des capitaux, les services de banque d'affaires.

Source : Calculs effectués d'après : *Annual reports and Account 1995-2001* et *British Bankers Association : Banking Business : An abstract of banking statistics*, vol. 17, 2000 et vol. 19, 2002.

Cette analyse relative à l'évolution stratégique depuis 1995 est plus difficile à mener pour *H.B.O.S.* et *Royal Bank of Scotland* compte tenu des formations récentes des ces grands groupes (*Royal Bank of Scotland* en 2000 et *H.B.O.S.* en 2001). Néanmoins, la priorité accordée à l'activité de détail est significative en 2001 (57.7% pour la première et 71.2% pour la seconde), ce qui reflète l'impact des économies de gamme, notamment pour *H.B.O.S.* qui s'est enrichie depuis 2001 des activités de crédit immobilier apportées par *Halifax*. Une revue plus fine des activités de ces groupes implique la prise en compte d'autres indicateurs de résultat, en particulier des revenus en provenance des intérêts et ceux relevant des autres sources.

Un compromis entre l'intermédiation de bilan et l'intermédiation de marché

Contrairement à la plupart des autres banques européennes, et notamment françaises, allemandes et italiennes, les banques britanniques maintiennent des revenus d'intérêt net à un

⁸ La réorganisation du groupe s'effectue aussi dans ce domaine : en particulier B.Z.W. qui constituait le pôle d'affaires important du groupe est démantelé en 1997, en raison de taux de rentabilité trop faibles.

niveau relativement élevé [Tableau 6] : sur l'ensemble de la période 1994-2001, la part de ces derniers dans le P.N.B., quoique en légère décroissance depuis 1997, se maintient néanmoins au-delà des 55% dans les années récentes. On note en particulier en 2001 une part des revenus d'intérêt relativement proche de celle obtenue en 1994 (56.4 en 2001 contre 57.2 en 1994). Ces résultats confirment les conclusions déjà énoncées précédemment (Partie II), à savoir la persistance sur la période d'une forte intermédiation de bilan. En conséquence, l'intermédiation de marché qui bénéficie en 1994 d'une certaine avance par rapport à celle existante dans les autres pays, est désormais parmi les plus faibles (41.1% des revenus ne proviennent pas des intérêts au Royaume-Uni sur la période 1998-2000 alors que les chiffres⁹ sont respectivement de 56.4% pour la France, 61.2% pour l'Allemagne et 49.8% pour l'Italie).

TABLEAU 6
Composantes du produit net bancaire pour l'ensemble des banques du M.B.B.G., en % du total du P.N.B.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Revenus d'intérêt nets	57.2	57.3	60.8	61.6	60.7	59.3	56.8	56.4
Revenus ne provenant pas des intérêts*	42.8	42.7	39.2	38.4	39.3	40.7	43.2	43.6

* Ces revenus se décomposent en trois catégories : 1) les commissions et charges liées aux opérations de prêt ainsi que celles relatives aux services et autres revenus ; 2) les gains et pertes sur opérations de portefeuilles de négociation provenant des titres de dettes, des revenus liés aux opérations de change, des opérations à terme de taux d'intérêt...3) les autres revenus opératoires qui comprennent les garanties d'assurances, les revenus d'activité d'assurance à long terme, les dividendes, les rentes immobilières, les plus-values résultant d'opérations sur titres d'investissement.

Source : Calculs effectués d'après : *Annual reports and Account* 1994-2001.

La segmentation opérée en fonction de l'origine des revenus des six plus grandes banques en 2001 permet de nuancer ces résultats. En particulier, il ressort du tableau 7 des différences relatives à la répartition des revenus en provenance des intérêts ou non, en fonction de l'orientation stratégique spécifique de chacun des établissements. Les revenus d'intérêt plus élevés obtenus par *Abbey National* et par *Lloyds T.S.B.* sont significatifs de l'importance de la banque de réseau, centrée sur le Royaume-Uni, et progressant au sein de certains pays de l'Union Européenne. Pour ce qui concerne *H.S.B.C. Holdings*, la part des revenus d'intérêt est de l'ordre de 50% en 2000. On note une progression de ces derniers depuis une période récente en raison de diverses acquisitions, et en particulier celle du Crédit Commercial de France qui représente ¼ de l'actif total de *H.S.B.C.* en 2000. Toutefois les revenus en provenance des commissions, dont la part dans le P.N.B. est de l'ordre de 33%, tendent aussi

⁹ Ces calculs proviennent des données A.F.B. et F.B.F.

à s'accroître du fait du développement des activités de produits d'assurance et surtout de gestion d'actifs par le truchement notamment d'*H.S.B.C. Republic* qui regroupe différentes filiales de banques privées dans plusieurs pays européens.

TABLEAU 7
Les composantes du P.N.B. en pourcentage du total P.N.B. en 2001 (pour les six plus grandes banques britanniques de dépôts)

	<i>Barclays</i>	<i>Abbey National</i>	<i>Lloyds T.S.B</i>	<i>Royal Bank of Scotland</i>	<i>H.S.B.C. Holdings*</i>	<i>H.B.O.S.</i>
Revenus d'intérêts nets	54.1	59.5	56.0	47.1	50.1	n.d.
Revenus ne provenant pas des intérêts dont :	45.9	40.5	44	52.9	49.1	n.d.
Charges et commissions	33.2	11.7	26.3	26.1	32.2	n.d.
Gains ou pertes sur opérations de portefeuilles de négociation	8.9	3.9	2.6	9.8	6.4	n.d.
Autres revenus opératoires	3.8	24.9	15.1	17	9.5	n.d.

* Les données de *H.S.B.C. Holdings* correspondent à celles de l'année 2000.

Source : Calculs effectués d'après : *Annual Reports and Accounts*, 2001.

Barclays se trouve dans une situation intermédiaire entre ce dernier groupe qui présente une vocation globale se traduisant par une diversité maximale des métiers exercés (banque de détail, banque d'entreprise, d'investissement, activités de marché, gestion d'actifs) dans les principales régions d'activité du globe (Asie, Amériques, Afrique et depuis une période récente renforcement en Europe) et les deux précédents (*Abbey National* et *Lloyds T.S.B.*) qui se resserrent sur le marché national ou européen. *Barclays* dotée d'une forte dimension domestique, voire européenne, est également développée à l'international. Le poids des charges et commissions qui représente 1/3 de l'ensemble des revenus relève pour la plus grande part des activités liées aux services aux particuliers (carte bancaire, gestion d'actifs de clients privés, services financiers) au Royaume-Uni et dans de nombreux autres pays, et à la banque d'entreprise. Cette répartition diffère quelque peu de celle de *Royal Bank of Scotland* où on constate une forte croissance des commissions liées aux services des opérations de prêt, de cartes et de moyens de paiement.

Conclusion

L'éclairage apporté sur les résultats obtenus par les six plus grandes banques britanniques depuis une période récente, permet de préciser les orientations stratégiques retenues par les différents établissements, et d'expliquer le niveau relativement élevé des taux de rentabilité. L'activité de détail occupe dans la plupart des cas une place prédominante. En offrant des services connexes tels la bancassurance, le crédit immobilier et la gestion de portefeuille, les banques tirent parti des économies de production jointe liées à la détention d'informations sur la clientèle, ce qui leur permet d'améliorer leur rentabilité grâce à la progression des commissions. Les relations de confiance qu'elles entretiennent avec leur clientèle et la réputation qu'elles se sont forgées au sein de certains segments d'activité, constituent des atouts incontournables permettant d'affirmer leur spécificité, et de renforcer leur compétence et leur savoir-faire. Compte tenu de ce tissu relationnel les banques acquièrent une meilleure maîtrise de l'évolution et du fonctionnement des marchés, ce qui leur permet de limiter les coûts de participation ou de transactions encourus, et de tirer parti des opportunités existantes. Notamment par le biais des marchés de produits dérivés auxquels elles ont un accès simplifié, elles interviennent pour se couvrir contre certains risques, ou pour transférer les risques sur d'autres agents. La performance que certains groupes (Barclays, H.S.B.C...) atteignent en matière de gestion d'actifs est significative des capacités de ces derniers à évaluer et à sélectionner les actifs financiers. Compte tenu de leurs avantages informationnels et de leurs facilités d'intervention et de négociation au sein des marchés, les banques sont promptes à assurer une meilleure gestion de leur bilan, tout en bénéficiant des avantages procurés par les nouveaux produits et marchés financiers.

Références

- M. Aglietta [1998] : *Le capitalisme de demain*, Paris, Notes de la fondation St Simon.
- M. Aglietta [2001] : « Systèmes financiers et régimes de croissance » *Revue d'Economie Financière*, vol. 61 (1) p. 83- 116.
- F. A. Allen et A. M. Santomero [2001] : "What do financial intermediaries do ?", *Journal of Banking and Finance*, vol. 25 (2), p. 271-294.
- F. A. Allen et A. M. Santomero [1998] : "The theory of financial intermediation", *Journal of Banking and Finance*, n°2, p. 1461-1485.
- A. F. Allen et D. Gale [1995] : "A welfare comparison of intermediaries and financial markets in Germany and the US", *European Economic Review*, n°2, mars, p. 179-209.
- Annual reports & accounts [1994-2001] : *Abbey National*.
- Annual reports & accounts [1994-2001] : *Barclays, H.S.B.C.*
- Annual reports & accounts [1994-2001] : *H.S.B.C. Holdings*.
- Annual reports & accounts [1994-2001] : *Lloyds T.S.B.*
- Annual reports & accounts [1994-2001] : *Royal Bank of Scotland*.
- Annual reports & accounts [1994-1997] : *Bank of Scotland*.
- Annual reports & accounts [1994-1997] : *Halifax*.
- Banker (The) [2002] "Top 300 Europeans", September, p.135-156.
- S. Bhattacharya et A. V. Thakor [1993] : "Contemporary banking theory", *Journal of Financial Intermediation*, n°3, p. 2-50.
- A. W. Boot [2000] "Relationship banking. What do we know ?" *Journal of financial intermediation*, 9, p. 7-25.

- A. Boot, S. Greenbaum et A. V. Thakor [1993] : “Reputation and discretion in financial contracting”, *American Economic Review*, n°83, p. 1165-1183.
- B. Bossone [2001-a] : «Circuit theory of banking and finance», *Journal of Banking and Finance*, vol. 25, p. 857-890.
- B. Bossone [2001-b] : “Do banks have a future ? A study on banking and finance as we move into the third millennium”, *Journal of Banking and Finance*, vol. 25, p. 2239-2276.
- M. Boutillier et alii [1998] : «Retour sur la rentabilité des établissements de crédit », Service des études économiques et Financières de la Caisse des Dépôts et Consignation, *Epargne et Financement*, n°2, février.
- M. Boutillier, F. Panzard et A. Queron [2001] : « Le modèle français d’adaptation des banques au nouvel environnement financier », *Epargne et Financement*, C.D.C. IXIS, n° 9, juillet.
- M. Boutillier, et alii [2002] : «Placements des ménages en Europe : le rôle des intermédiaires financiers se transforme en profondeur », *Economie et Statistique*, n° 354, novembre, p. 85-102.
- J.H. Boyd et E.C. Prescott [1986] : “Financial intermediary coalitions”, *Journal of Economic Literature*, n° 38, p. 211-232.
- British Bankers Association [2000/2002], *Banking Business, An Abstract of Banking Statistics*, London, vol. 17-19.
- M. Buckle et J. Thompson [1998] : *The U.K. financial system, theory and practice*, 3e éd., Manchester University Press, London.
- T.S. Campbell, & A.W. Kracaw, [1980] : “Information production, market signalling and the theory of financial intermediation”, *Journal of Finance*, vol. 35, n°4, September, p. 863-882.
- E.G. Corrigan [2000] : “Are banks special ? A revisitation”, *The Region* (special issue), *Federal Reserve Bank of Minneapolis*,
- B. Deffains et J.-D. Guigou [1997] : « Relation de clientèle et barrière à l’entrée dans l’industrie bancaire », *Revue d’Économie Politique*, vol. 107, n° 3, Mai-Juin, p. 366-393.
- D.W. Diamond [1984] : “Financial intermediation and delegated monitoring”, *Review of Economic Studies*, vol. n° 51, p. 391-414.
- D. W. Diamond [1991] : “Monitoring and reputation : the choice between bank loans and directly placed debt”, *Journal of Political Economy*, vol. 99, p. 668-701.
- D. W. Diamond et R.G. Rajan [1998] : *Liquidity risk, liquidity creation and financial fragility : a theory of banking*, N.B.E.R., Working Paper n° W7430, University of Chicago.
- M. Dietsch [1993] : « Localisation et concurrence dans la banque », *Revue Économique*, n° 4, Juillet, p. 779-790.
- D. Goyeau, A. Sauviat et A. Tarazi [1998] : « Taille, rentabilité et risque bancaire, évaluation empirique et perspectives pour la réglementation prudentielle », *Revue d’Économie Politique*, vol. 108, n° 3, Mai-Juin, p. 339-361.
- E. Jeffers, D. Plihon [2001] : « Les fonds d’investissement étrangers, fers de lance du pouvoir de la finance », Communication aux journées de l’AFSE, Orléans.
- A. Labye et F. Renversez [2001] : Quelle théorie de l’intermédiation financière pour les économies françaises et allemandes, Communication aux journées de l’AFSE, Orléans.
- C. Lagoutte [2001] : « Le système bancaire britannique : spécificité et mutations », *Revue d’Économie Financière*, Printemps, n° 61, p. 1-12.
- C. Lagoutte, A. Labye et F. Renversez [2002] : « Banques mutualistes et systèmes financiers, Une analyse comparative : Allemagne - Grande-Bretagne – France », *Revue d’Économie Financière*, Printemps, n° 65.
- M. K. Lewis [1992] : “Modern banking in theory and practice”, *Revue Économique*, vol. 43, n° 2, Mars, P. 203-227.

- D. T. Llewellyn [1992] : “Competition, diversification and structural change in British financial system”, in G.G. Kaufman, ed., *Banking structures in major countries*, Loyola, University of Chicago.
- R. C. Merton [1995] : “Financial innovation and the management and regulation of financial institutions”, *Journal of Banking and Finance*, 19, p. 461-482.
- Ph. Molyneux [1996] : “Industrial structure and competitive advantage in global investment banking” in E.P.M. Gardener & Ph. Molyneux (ed) *Investment banking, theory and practice*, 2e éd, p. 15-26.
- J. C. Panzar et R. D. Willig [1981] : “Economies of scope”, *American Economic Review*, n° 71 May, p. 268-272.
- O. Pastré [2001] : «Industrie bancaire : les espoirs des Davids face aux Goliaths », *Revue d'Économie Financière*, n° 61, p. 53-62.
- J.B. Pesek, & T. Saving [1967] : *Money wealth and Economic*, New-York, Mac Millan.
- D. Plihon [1999] : *Les banques, nouveaux enjeux, nouvelles stratégies*, Notes et études documentaires n°5078, Paris, La documentation française.
- R. Rajan [1998] : “The past and the future of commercial banking viewed through an incomplete contract lens”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.30 (3), Août, p. 524-550.
- Competition and banking services in the U.K. [2000] : A consultation document, *Review of banking services in the U.K.*, Mars.
- D. Rivaud-Danset [1996] : « Les contrats de crédit dans une relation de long terme, de la main invisible à la poignée de main », *Revue Économique*, n° 4, Juillet, p. 937-962.
- D. Saïdane [2002] : «Les mutations de l'intermédiation bancaire dans les pays de l'O.C.D.E. : Nouveaux revenus, nouveaux métiers », *Revue d'Economie Financière*, n° 66 (2), p. 307-334.
- R. H. Schmidt, A. Hackethal et M. Tyrell [1999] : “Desintermediation and the role of banking in Europe : an international comparison”, *Journal of Financial Intermediation*, n°8, p. 36-67.
- B. Scholtens et D. Van Wensween [2000] : “A critic on the theory of financial intermediation”, *Journal of Banking and Finance*, n°24, p. 1243-1251.
- S. Sharpe [1990] : “Asymmetric information, bank lending and implicit contracts : a stylized model of customer relationship”, *Journal of Finance*, September, p. 1069-1087.